

DAFTAR PUSTAKA	126
LAMPIRAN.....	131

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir	53
Gambar 3.1 Diagram Jalur	81
Gambar 3.2 Sub Struktur Pertama	81
Gambar 3.3 Sub Struktur Kedua	82
Gambar 4.1 Struktur Organisasi BEI	89
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Persamaan I.....	92
Gambar 4. 3 Hasil Uji Nor malitas Persaman II	94
Gambar 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan I.....	98
Gambar 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan II	98
Gambar 4. 6 Analisis Jalur	109

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Nilai Perusahaan	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	47
Tabel 3.1 Teknik Pengumpulan Sampel Perusahaan	68
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur	69
Tabel 4.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia	85
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif.....	90
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Persamaan I.....	92
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Persamaan II	95
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas I.....	96
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas II	96
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi I	99
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi II	100
Tabel 4.9 Hasil Uji Parsial 1	102
Tabel 4.10 Hasil Uji Parsial II	104
Tabel 4.11 Hasil Uji Simultan.....	106
Tabel 4.12 Hasil Pengujian Koefesien Determinasi I	107
Tabel 4.13 Hasil Pengujian Koefesien Determinasi II.....	108
Tabel 4.14 Analisis Jalur.....	111
Tabel 4.15 Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian	111
Tabel 4.16 Kesimpulan Uji Jalur	112

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Perusahaan Sampel

Lampiran 2 : Tabulasi Data Variabel

Lampiran 3 : Hasil Pengujian SPSS

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian saat ini membuat ketatnya persaingan antar perusahaan yang bergerak di sektor bisnis. Setiap perusahaan harus mampu menempatkan dirinya dalam posisi yang stabil serta konsisten untuk meningkatkan kinerjanya agar perusahaan mampu bersaing dan tujuannya dapat tercapai. Perusahaan sebagai entitas ekonomi pada prinsipnya memiliki tujuan utama yaitu memperoleh laba tetapi juga harus dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan cara menarik minat investor perusahaan, agar dapat mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai kekayaannya di masa depan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, adanya nilai perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan dan akan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan.

Seorang pemimpin harus dapat menyediakan modal yang cukup ketika aktifitas perusahaan meningkat dan sekaligus dapat mengatasi agar tidak terjadi

kelebihan modal dalam bentuk kas pada saat aktifitas perusahaan sedang menurun. Modal dapat diperoleh dari hasil operasi perusahaan maupun dari luar. Kegagalan dalam memperoleh modal akan menimbulkan hambatan, meski hal ini juga turut dipengaruhi oleh faktor pengelolaan dalam meningkatkan mutu produksi dan faktor lain yang sifatnya eksternal.

Nilai perusahaan yang tinggi adalah keinginan semua pemilik bisnis sebagai pemegang saham, karena nilai perusahaan mewakili kekayaan para pemegang saham perusahaan. Pada umumnya, tujuan pendirian suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba yang diperoleh agar kelangsungan hidup perusahaan terjamin dan dapat berkembang dengan pesat serta menyejahterakan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Dengan semakin tinggi harga saham di pasar saham maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (**Wijaya et al., 2021**).

Nilai suatu perusahaan adalah rasio yang dapat dibandingkan pada harga pasar dengan nilai buku / lembar saham (*price to book value ratio*), semakin tinggi nilai perusahaan, maka tingkat pengembalian juga semakin tinggi Karena

tingkat keberhasilan perusahaan juga akan dinilai naik, semakin rendah nilai suatu perusahaan menunjukkan menurunnya kualitas dan kinerja perusahaan, maka harga saham perusahaan juga menjadi turun (D. Anggraini & MY, 2021).

Nilai perusahaan yang optimal dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai yang dimiliki dari suatu perusahaan. Beberapa dari faktor tersebut antara lain: *Business Risk*, *Capital Structure*, Profitabilitas.

Berikut adalah fenomena yang terjadi di beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut:

Tabel 1.1

Data Nilai Perusahaan (PBV) pada Beberapa Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021

Kode Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)				
	2017	2018	2019	2020	2021
KAEF	1.08	9.16	5.65	11.06	7.97
KLBF	5.95	4.13	3.70	3.04	2.94

INDF	6.92	6.65	7.95	3.52	3.22
DLTA	2.24	3.54	3.78	2.82	2.31
SMBR	7.81	8.35	8.30	17.57	11.43

Sumber: (www.idx.co)

Berdasarkan tabel 1.1 diatas dapat disimpulkan bahwa pergerakan dari beberapa perusahaan dengan nilai perusahaan yang mengalami peningkatan dan penurunan atau disebut juga dengan fluktuasi di berbagai periode tercatat. Pada perusahaan di beberapa tahun tercatat pada umumnya tidak ada nilai perusahaan yang mengalami peningkatan di tahun 2017-2021. Sedangkan PT. Kalbe Farma, Tbk (KLBF) mengalami penurunan di tahun 2017-2021. Pada perusahaan PT. Semen Baturaja, Tbk (SMBR) terjadi peningkatan yang drastis pada tahun 2020 sebesar 17.57 sedangkan di tahun 2017 tingkat PBV tercatat sebesar 7.81. Peningkatan ini juga terjadi di beberapa perusahaan tetapi tidak selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya, ada juga yang mengalami penurunan pada perusahaan tersebut.

Risiko merupakan suatu hal yang tidak dapat dipisahkan dengan aktivitas perusahaan. Perusahaan secara tidak langsung memiliki sejumlah risiko yang didapatkan langsung dari jenis usaha perusahaan yang dikenal juga dengan *business risk*. *Business risk* merupakan ketidak pastian yang terjadi yang

disebabkan atas proyek tingkat pengembalian atau laba dimasa mendatang (**Sari & Setiawan, 2021**).

Business risk adalah kerentanan yang diperluas dari pengembalian keuntungan masa depan organisasi. *Business risk* dapat bertumbuh jika ada pemanfaatan kewajiban yang berkembang. Kerentanan yang terjadi dalam suatu proyeksi dapat muncul dari faktor luar dan dalam. Risiko eksternal dari suatu organisasi disebabkan oleh perubahan dalam keadaan moneter, administratif, politik, dan segmen sosial. Perubahan iklim yang serius dapat diklasifikasikan sebagai sumber variabel luar (**Monica Ranti, 2019**).

Capital structure bersumber dari pemegang saham dan kreditur. *Capital structure* bersumber dari pemegang saham (internal) disebut modal sendiri atau modal saham dan bersumber dari kreditur (eksternal) disebut modal asing atau utang, merupakan gambaran dari portofolio sumber pembiayaan suatu perusahaan (**Irham Fahmi, 2020**). Jika terjadi kenaikan hutang pada *capital structure* yang artinya perusahaan bahwa pendanaan yang diperoleh dari kreditur tersebut akan digunakan untuk meningkatkan aktivitas produktif perusahaan dalam merencanakan kenaikan pendapatan pada jangka panjang, lalu perusahaan tersebut sudah pasti dapat membayarkan kewajibannya berupa hutang beserta bunganya (**D. Anggraini & MY, 2021**).

Capital Structure merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas atau dengan menerbitkan saham. *Capital structure* dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio (DER)* yang menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Semakin tinggi *DER*, maka akan semakin tinggi juga risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri.

Capital structure dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena kedua variabel ini menggambarkan modal sendiri, total hutang dan total aset dimana ketiganya dimanfaatkan oleh mereka untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) yang akan diterima oleh perusahaan. Tingkat risiko, tingkat pengembalian (*revenue*) dan pendapatan (*revenue*) perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan (**Mudjijah et al., 2019**).

Capital structure adalah perbandingan nilai utang dengan nilai modal sendiri, yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada akhir tahun. *Capital structure* dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Jika *DER* semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat, selama *DER* belum mencapai titik optimum sesuai dengan *trade-off theory*. *Trade-off theory* juga menyatakan bahwa dengan meningkatkan nilai *DER* (meningkatkan jumlah

hutang) dapat meningkatkan profitabilitas, hanya jika peningkatan hutang digunakan dengan benar (**Hirdinis, 2019**).

Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan atas pengelolaan aset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham (**Rafikasari, 2021**).

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dan aktifitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran yang mengukur seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah di laksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut penelitian yang dilakukan (**Rafikasari, 2021**) *capital structure* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa investor menganggap wajar ketika perusahaan memiliki banyak hutang selama selama diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba dan tingkat penjualan yang baik. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan (**Ali & Faroji, 2021**) profitabilitas (ROA, ROE DAN NPM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu menunjukkan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV).

Menurut penelitian yang dilakukan (**Febrinka et al., 2020**) *business risk* berdampak pada peningkatan penggunaan hutang jangka panjang pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI. *Business risk* yang semakin tinggi menyebabkan penurunan terhadap nilai perusahaan. *Business risk* yang terlalu tinggi, berdampak pada penurunan nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI. Peningkatan *business risk* mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui struktur modal. Hal ini berarti, struktur modal mampu memperkuat pengaruh *business risk* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan latar belakang belakang yang telah di uraikan di atas , maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul yaitu “***Business Risk, Capital Structure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021”**”

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang di uraikan di atas maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Kurang optimalnya perusahaan dalam mengelola *capital structure* dalam perusahaan, diperlukanya pengambilan keputusan yang tepat dari pihak perusahaan.
2. Tingkat profitabilitas pada perusahaan manufaktur dan komponennya yang terdaftar di BEI masih mengalami fluktuasi dan cenderung menurun.
3. Masih ada perusahaan yang kesulitan dalam permodalan, pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan nilai perusahaan.
4. *Business risk* yang semakin tinggi menyebabkan penurunan terhadap nilai perusahaan.
5. Profitabilitas perusahaan belum dapat melakukan pengelolaan fungsi perusahaan secara efektif dan efisien.
6. *Capital structure* yang kecil akan mempengaruhi nilai perusahaan.